

7.Сапожников Е. Особенности бюджетирования в российских организациях // Финансовый менеджмент. – 2003. – № 6. – С.42-51.

8.Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.

9.Фінанси підприємств / За заг. ред. Г.Г.Кірейцева. – 2-ге вид., перероб. та доп. – К.: ЦУЛ, 2002. – 267 с.

10.Фінанси підприємств / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М.Поддєрьогін. – 6-е вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2006. – 552 с.

11.Харко А. Ю. Бюджетування у процесі управління фінансовою діяльністю підприємства // Фінанси України. – 2001. – № 9. – С.87-91.

12.Хруцкий В.Е., Сизова Т.В., Гамаюнов В.В. Внутрифирменное бюджетирование: Настольная книга по постановке финансового планирования. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 400 с.

13.Шуміло Ю.О. Бюджетування як важливий елемент операційного планування // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 7. – С.105-111.

*Отримано 25.02.2009*

УДК 658.15

С.В.МІШИНА, О.Ю.МІШИН, кандидати екон. наук  
*Харківський національний економічний університет*

## **МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА**

Удосконалено методичне забезпечення оцінки ефективності використання фінансових ресурсів підприємства за рахунок розробки факторної моделі чистої віддачі власних фінансових ресурсів, що ґрунтується на використанні елементів методики фірми “Дюпон” та показника чистої віддачі і-го виду фінансових ресурсів.

Кожна гривня, вкладена в активи, має бути співставлена з гривнею, отриманою на ринку фінансових ресурсів, оскільки вона не безкоштовна, за неї підприємство змушене платити за ринковими цінами. А кошти для залучення фінансових ресурсів можуть бути лише у випадку, якщо активи використовуються ефективно, тобто приносять економічну вигоду.

Тому не викликає сумнівів необхідність аналізу ефективності використання фінансових ресурсів, перед здійсненням якого слід обрати найбільш ефективний для цього інструментарій, при необхідності розробити авторську методику аналізу для конкретного підприємства чи групи підприємств.

А це можливо лише за умови всебічного аналізу і узагальнення уже існуючих у вітчизняній і зарубіжній практиці методів і моделей ефективності використання фінансових ресурсів підприємств.

Аналіз робіт [1-7] показав, що у вітчизняній літературі поняття аналізу ефективності використання фінансових ресурсів підприємств зустрічається рідко, чим і обумовлена актуальність даного дослідження.

Метою даного дослідження є удосконалення методичного забезпечення оцінки ефективності використання фінансових ресурсів підприємства.

В літературі найчастіше мова йде про аналіз ефективності використання капіталу, який здійснюється за допомогою коефіцієнтів рентабельності, оборотності та капіталовіддачі усього капіталу, власного капіталу, основного капіталу, оборотного капіталу, позикового капіталу та капіталу, який використовується в інвестиційній діяльності підприємства. Але розрахунку окремих показників ефективності використання капіталу за вітчизняними методиками недостатньо, оскільки сума капіталу не завжди співпадає з сумою фінансових ресурсів, крім того потрібна більш повна комплексна їх оцінка.

У зарубіжній практиці управління капіталом, як на думку І.А.Бланка [3], найбільше розповсюдження отримали такі розробки зарубіжних економістів щодо систем інтегрального фінансового аналізу та особливостей їх практичного застосування, як:

1. *Дюпонівська система інтегрального аналізу ефективності використання капіталу підприємства* розроблена фірмою "Дюпон" (США) і передбачає розбиття коефіцієнта рентабельності власного капіталу на ряд коефіцієнтів його формування, взаємопов'язаних в єдиній системі, а саме на коефіцієнт рентабельності реалізації продукції і коефіцієнт оборотності капіталу, який дорівнює за своїм кількісним значенням коефіцієнту капіталовіддачі.

Для інтерпретації результатів, які отримують при використанні "Моделі фірми Дюпон", використовується матриця оцінки результату інтегрального аналізу коефіцієнта рентабельності капіталу підприємства. За допомогою цієї матриці можна виявити основні резерви підвищення рентабельності капіталу підприємства.

2. *Система SWOT-аналізу*, сутність якого полягає в дослідженні характеру сильних і слабких сторін підприємства відносно можливостей використання його капіталу, а також позитивного і негативного впливу окремих зовнішніх (екзогенних) і внутрішніх (ендогенних) факторів на умови його використання. SWOT-аналіз здійснюється переважно в графічному вигляді й являє собою комплексне дослідження впливу окремих факторів на потенціал використання капіталу протягом певного інтервалу часу.

3. *Об'єктно-орієнтована система інтегрального аналізу використання капіталу підприємства* розроблена фірмою "Модернсофт" (США) і базується на використанні комп'ютерної технології і спеціального пакету прикладних програм. Основою цієї концепції є представлення моделі формування рівня рентабельності власного капіталу у

вигляді взаємодіючих фінансових блоків, які моделюють “класи” елементів, що безпосередньо формують цей показник. Користувач сам визначає систему таких блоків у залежності від специфіки господарської діяльності. Після побудови моделі користувач сам наповнює всі блоки кількісними характеристиками.

4. *Інтегральна система портфельного аналізу.* Цей аналіз базується на використанні “портфельної теорії”, відповідно до якої рівень прибутковості портфеля фондових інструментів розглядається в системі “прибуток – ризик”. Згідно з цією теорією можна за рахунок формування “ефективного портфеля” знизити рівень портфельного ризику і відповідно підвищити співвідношення рівня прибутковості і ризику.

Усі ці системи інтегрального аналізу ефективності використання капіталу, безумовно, мають безліч позитивних сторін і широко застосовуються в зарубіжній практиці. Але дві останні методики інтегрального аналізу ефективності використання капіталу вимагають від аналітиків великої самостійності в підборі показників аналізу і, крім того, відповідного програмного забезпечення для здійснення аналізу за допомогою комп’ютерної техніки. Сьогодні ж українські підприємства з причини матеріальної незабезпеченості майже не мають змоги використовувати при здійсненні аналізу спеціальні пакети прикладних програм. Дієвою є система SWOT-аналізу, але вона не дозволяє оцінити вплив факторів у кількісному виразі.

Тому, на нашу думку, найбільш прийнятною для практичного застосування на сучасному етапі розвитку економіки нашої країни є модель фірми “Дюпон”. Але, використовувати слід на українських підприємствах лише алгоритм цієї методики (послідовність дій), а системі кількісних показників ефективності використання фінансових ресурсів доцільно обирати самостійно залежно від особливостей функціонування вітчизняних підприємств.

Для удосконалення методичного забезпечення оцінки ефективності використання фінансових ресурсів нами запропонована методика факторного аналізу чистої віддачі власних фінансових ресурсів, яка ґрунтується на використанні окремих елементів методики фірми “Дюпон” та показника чистої віддачі і-го виду фінансових ресурсів.

Виникає питання, чому до уваги береться показник чистої віддачі фінансових ресурсів, а не капіталу. Як зазначається в більшості вітчизняних літературних джерел, капітал – це та частина фінансових ресурсів, яка приносить дохід, але при розрахунку, наприклад, показника загальної рентабельності капіталу використовується не сума капіталу, а підсумок балансу, тобто загальна сума фінансових ресурсів. Назва

показника суперечить його економічному змісту. Тому слід розрізняти такі напрямки аналізу, як ефективність використання капіталу і фінансових ресурсів, незважаючи на те, що у вітчизняній літературі вони ототожнюються.

На нашу думку, відносно ефективності використання фінансових ресурсів найбільш доцільним є розрахунок показника їх чистої віддачі:

$$\text{ЧВ}_i = \frac{\text{ЧП}}{\Phi_i}, \quad (1)$$

де  $\text{ЧВ}_i$  – чиста віддача  $i$ -го виду фінансових ресурсів; ЧП – чистий прибуток за звітний період;  $\Phi_i$  – сума фінансових ресурсів  $i$ -го виду на початок звітного періоду.

За формулою (1) можна визначити також показник чистої віддачі загальної суми фінансових ресурсів як відношення чистого прибутку за звітний період до загальної суми фінансових ресурсів на початок звітного періоду.

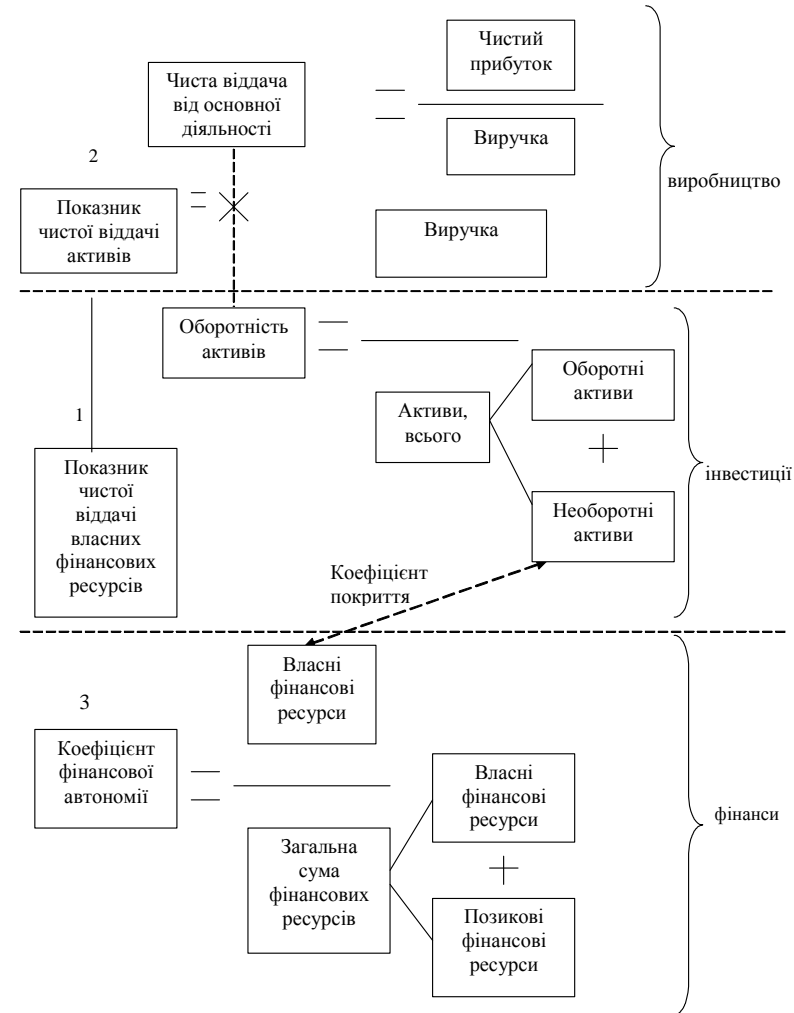
З одного боку, прибуток – це один із видів фінансових ресурсів, а з іншого – це результат діяльності підприємства. Цим пояснюється визначення показника віддачі фінансових ресурсів як відношення чистого прибутку звітного періоду до суми ресурсів за минулий період, що показує, яку суму чистого прибутку отримало підприємство у звітному періоді на кожну гривню наявних на початок звітного періоду фінансових ресурсів. Тобто в даному випадку прибуток розглядається як результат використання загального обсягу ресурсів або окремого їх виду.

Для більш детальної оцінки ефективності використання фінансових ресурсів доцільно застосовувати факторну модель чистої віддачі  $i$ -го виду фінансових ресурсів (рисунок). Таке “розбиття” чистої віддачі фінансових ресурсів на окремі показники і встановлення взаємозв’язків між ними дозволяють від аналізу фінансового стану підприємства перейти до управління його фінансовою, виробничою та інвестиційною діяльністю в контексті системи бізнесу, розробленої Е.Хелфетом [8].

Згідно з рисунком, факторна модель чистої віддачі власних фінансових ресурсів має вигляд:

$$P_{\text{ВВ}} = P_A / K_{\text{ФА}}, \quad (2)$$

де  $P_{\text{ВВ}}$  – показник чистої віддачі власних фінансових ресурсів;  $P_A$  – показник чистої віддачі активів;  $K_{\text{ФА}}$  – коефіцієнт фінансової автономії.



Якщо представити показник чистої віддачі активів ( $P_{BV}$ ) у вигляді добутку показників чистої віддачі від основної діяльності ( $P_{OD}$ ) та оборотності активів ( $P_{OA}$ ), а коефіцієнт фінансової автономії ( $K_{FA}$ ) – як відношення власних фінансових ресурсів ( $B_F$ ) до загальної

їх суми ( $\Phi$ ), то формула (2) набуває вигляду:

$$P_{\text{ВВ}} = \frac{P_{\text{ОД}} \times P_{\text{ОА}} \times \Phi}{V_{\Phi}}. \quad (3)$$

Аналогічно можна побудувати факторну модель віддачі будь-якого іншого виду фінансових ресурсів, але до її складу замість коефіцієнта фінансової автономії ввійде показник питомої ваги  $i$ -го виду фінансових ресурсів у загальній їх сумі.

Запропонована нами методика факторного аналізу дозволяє зробити висновок, що низьке значення показника чистої віддачі фінансових ресурсів ( $P_{\text{ВВ}}$ ) характерне для підприємства при низькому показнику віддачі від основної діяльності ( $P_{\text{ОД}}$ ) і низькій оборотності активів ( $P_{\text{ОА}}$ ); середнє значення  $P_{\text{ВВ}}$  – при низькому значенні  $P_{\text{ОД}}$  і високому  $P_{\text{ОА}}$  – або при високому значенні  $P_{\text{ОД}}$  – і низькому  $P_{\text{ОА}}$ ; високе значення  $P_{\text{ВВ}}$  – при високих значеннях  $P_{\text{ОД}}$  і  $P_{\text{ОА}}$ .

Науковою новизною даного дослідження є удосконалення методичного забезпечення оцінки ефективності використання фінансових ресурсів підприємства за рахунок розробки факторної моделі чистої віддачі власних фінансових ресурсів, що ґрунтується на використанні елементів методики фірми “Дюпон” та показника чистої віддачі  $i$ -го виду фінансових ресурсів.

Практичне значення отриманих результатів полягає в можливості швидкого співставлення вироблених та спожитих ресурсів і є основою для визначення шляхів покращення використання фінансових ресурсів та планування ресурсів віддачі на вітчизняних підприємствах.

Перспективою подальших наукових досліджень у даному напрямку є розробка факторної моделі чистої віддачі залучених фінансових ресурсів та методичних рекомендацій щодо її практичного застосування на українських підприємствах.

1. Балабанов О.И., Балабанов И.Т. Финансы. – СПб.: Питер, 2000. – 190 с.
2. Бланк И.А. Финансовый менеджмент. – К.: Ника-Центр, 1999. – 528 с.
3. Бланк И.А. Управление использованием капитала. – К.: Ника-Центр: Эльга, 2000. – 652 с.
4. Ван Хорн Джеймс К. Основы управления финансами: Пер. с англ. – М.: Ф и С, 2000. – 800 с.
5. Івахненко В.М. Курс економічного аналізу. – К.: Знання - Прес, 2000. – 208 с.
6. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз. – 2-ге вид., стереотип. – К.: МАУП, 2001. – 152 с.

7.Коробов М.Я. Финансово-экономический анализ деятельности предприятий. – К.: КОО Тов. “Знання”, 2000. – 378 с.

8.Хелферт Э. Техника финансового анализа: Пер. с англ. / Под ред. Л.П.Белых. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996. – 664 с.

Отримано 28.01.2009

УДК 658.14.17

В.Т.ДОЛЯ, канд. екон. наук

Харківська національна академія міського господарства

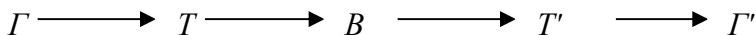
## МЕТОДОЛОГІЯ АНАЛІЗУ ОБОРОТНОСТІ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ КОМУНАЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Обґрунтовано поняття обороту оборотних активів, доведено неправомірність визначення кількості обертів окремих «видів» оборотних активів, запропоновано логарифмічно-балансовий метод факторного аналізу зміни швидкості обертання оборотних активів.

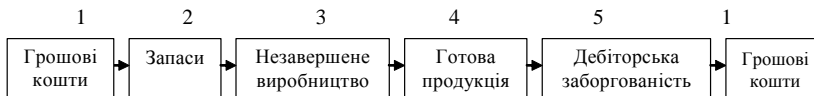
Аналіз ефективності використання оборотних активів підприємства має велике значення для оцінки фінансового стану підприємства, оскільки швидкість обороту коштів безпосередньо впливає на ліквідність активів та платоспроможність підприємства. Крім того, збільшення швидкості кругообігу оборотних коштів, за інших рівних умов, відбиває зростання виробничо-технічного потенціалу підприємства.

Оборот – це сума фактично отриманих у звітному періоді на розрахунковий рахунок підприємства грошових коштів від споживачів за реалізовану їм продукцію, виконані та надані послуги.

Це визначення обороту впливає із класичної схеми кругообігу оборотних активів Адама Сміта:



Якщо адаптувати цю схему до функціонування підприємства у сучасних ринкових умовах господарювання, то її можна представити як певну послідовність перетворення оборотного капіталу підприємства з однієї форми свого існування в іншу, а саме:



Наведена схема кругообігу оборотних активів не була жодного разу спростована у роботах визнаних науковців. Проте, у багатьох виданнях сучасних авторів вона ігнорується. Так, при визначенні показників оборотності у виданнях [1-5] до розрахунку приймається доход